

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) (Studi Kasus Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022)

Intan Aprilianiswah Bunduwula¹, Ibnu Hajar², Asrip Putera³
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam-Enam Kendari

Correspondence		
Email: intanaprilia847@gmail.com	No. Telp: 082290312450	
Submitted: 13 Oktober 2023	Accepted: 22 Oktober 2023	Published: 23 Oktober 2023

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, dalam hal ini faktor-faktor tersebut terdiri dari *financial leverage*, profitabilitas dan likuiditas. Peneliti menggunakan metode kuantitatif dan regresi linear berganda. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebanyak 47 perusahaan. Data yang diperoleh dengan cara mengutip langsung laporan keuangan melalui situs resmi BEI selama 5 Tahun berturut-turut yaitu dari 2018-2022. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknis analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian adalah *financial leverage* dalam hal ini DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, profitabilitas dalam hal ini ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* dan likuiditas dalam hal ini CR juga berpengaruh negatif tidak signifikan.

Kata kunci: *Financial Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, *Underpricing*

Pendahuluan

Perkembangan dalam lingkungan bisnis pada saat ini tentunya akan menciptakan persaingan yang sangat ketat. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan melakukan berbagai cara agar bisa bertahan bahkan tumbuh berkembang dalam beberapa iklim persaingan yang dihadapi. Untuk mencapai suatu pertumbuhan serta perkembangan yang diharapkan, tentunya perusahaan membutuhkan dana yang sangat besar. Kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memilih alternatif-alternatif pembiayaan yang dapat digunakan.

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, sedangkan dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Adapun alasan mengapa perusahaan menginginkan *go public* dan menjual sahamnya ke masyarakat umum adalah selain meningkatkan nilai perusahaan, agar supaya perusahaan sekuritas terbaik bisa mendapatkan modal yang lebih besar daripada yang dimiliki penanam modal. Sebelum melakukan *go public*, dilakukan *Initial Public Offering* (IPO). Menurut Tandelin (2010), IPO adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek untuk pertama kalinya kepada masyarakat luas atau investor publik.

IPO merupakan kegiatan menjual saham untuk pertama kalinya kepada masyarakat (publik) yang dilakukan di Pasar Perdana (*Primary Market*) dan selanjutnya diperdagangkan di Pasar Sekunder (*Secondary Market*). Pada tahap awal perusahaan melakukan *go public* di Bursa Efek perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk pihak-pihak eksternal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan

merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen- dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK. Sebelum melakukan IPO, terdapat beberapa tahap yang harus dilakukan oleh perusahaan.

Pertama, perusahaan perlu mendapatkan persetujuan dari *stakeholders* dan mempersiapkan penjamin emisi yang membantu perusahaan dalam melakukan IPO.

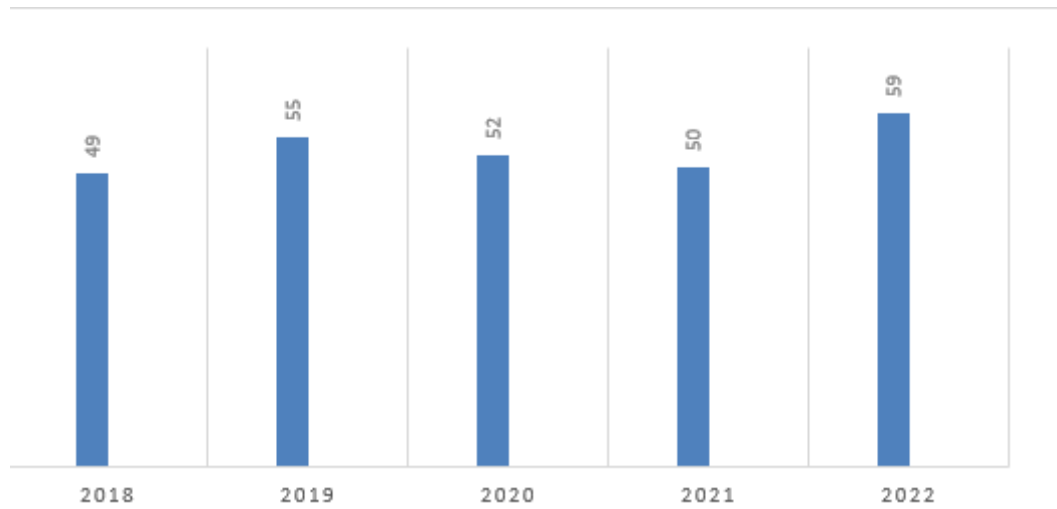
Kedua, emiten harus menyampaikan permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). BEI dan OJK akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan serta berhak meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan, dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus.

Ketiga, perusahaan dapat menerbitkan prospektus ringkas dan melakukan *public expose* jika izin publikasi telah dikeluarkan OJK. Dalam *public expose* perusahaan menyampaikan rentang harga saham perdana yang akan ditawarkan kepada investor melalui proses yang dinamakan penawaran awal (*bookbuilding*). Di masa *bookbuilding*, investor dapat menyampaikan minat pemesanan saham dengan mengisi harga saham yang dikehendaki sesuai rentang harga yang ditawarkan. Proses penentuan harga saham perdana dilakukan dengan melihat minat pembelian saham saat masa *bookbuilding* dari investor institusi dan investor individu. Apabila minat terhadap saham perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat mempertimbangkan untuk menjual dengan harga saham perdana yang lebih tinggi.

Keempat, perusahaan membuka masa penawaran umum saham (*offering*) kepada publik setelah Pernyataan Pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK. Berbeda dengan masa *bookbuilding*, harga saham yang ditawarkan di masa *offering* sudah merupakan harga saham final. Apabila terjadi permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*oversubscribed*), maka akan dilakukan mekanisme penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi akan dikembalikan (*refund*) kepada investor.

Kelima, BEI akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan serta pemberian kode saham (*ticker*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor secara elektronik (*scriptless*) melalui Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Demikian tahapan IPO perusahaan yang ditutup dengan dilakukannya pencatatan dan perdagangan saham perdana di BEI. Setelah saham tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui sekuritas atau Perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa yang terdaftar di BEI.

IPO merupakan hal yang penting untuk diketahui investor sebab IPO dapat menjadi lahan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan. Berikut grafik yang menggambarkan jumlah perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2018-2022.

Gambar 1 Jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2018-2022.

(Sumber : Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan data dari gambar tersebut, setiap tahunnya terdapat perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diatas menunjukkan bahwa dalam lima tahun terakhir pertumbuhan perusahaan yang melakukan IPO terus meningkat, meskipun di tahun 2020 dan 2021 menurun tidak signifikan. Salah satu problematika yang sering terjadi dari pelaksanaan IPO ialah peristiwa *underpricing* yang menampakkan bahwa harga wajar saham pada saat penawaran di pasar perdana lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham saat di tawarkan di pasar sekunder (Handayani, 2008). Suatu pasar Ketika pertama kali saham akan ditawarkan kepada publik terdapat dua fenomena yang terjadi pada harga saham setelah IPO yaitu *Underpricing* dan *Overpricing*. Fenomena *underpricing* merupakan kejadian dimana harga saham Perusahaan melonjak pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. *Underpricing* sering dikaitkan dengan *initial return* yang akan diterima oleh investor atau pemegang saham. *Initial return* merupakan keuntungan yang diterima oleh investor yang berasal dari selisih antara harga perdana suatu saham dengan harga pada saat di pasar sekunder. Sementara itu *overpricing* merupakan kejadian dimana harga saham menurun pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder (Antono, Lanang, & Veny 2015). Kondisi *underpricing* ini dihindari oleh perusahaan karena walaupun dilakukan secara maksimal perusahaan tidak mendapatkan dana dari melakukan IPO. Namun, *Underpricing* sangat menguntungkan bagi investor karena memperoleh *Capital gain*.

Fenomena *Underpricing* masih sering terjadi pada saat perusahaan melakukan IPO. Hal ini karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara emiten, *underwriter* dan investor yang disebut sebagai asimetri informasi (Alviani & Lasmana, 2015). Penjamin emisi (*underwriter*) cenderung memiliki informasi yang lebih banyak mengenai keadaan Pasar Modal (Henda Cornella, 2019). Hal ini memberikan peluang kepada *underwriter* untuk memberikan informasi yang bukan sebenarnya, sehingga dapat meyakinkan emiten bahwa harga saham IPO harus rendah sehingga risiko yang harus ditanggung tidak terlalu tinggi. Di lain pihak emiten menginginkan harga saham IPO yang tinggi, sehingga dana IPO yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Sedangkan emiten dapat melakukan manipulasi laporan keuangan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan arus kas perusahaan yang baik (Nanda &

Majidah, 2019). Hal ini dapat memberikan *signal* positif kepada investor, sehingga permintaan saham IPO akan tinggi dan dana IPO yang diperoleh maksimal.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* (IPO) yang terdiri dari *Financial leverage*, Profitabilitas dan likuiditas. *Financial leverage* yang diukur dengan DER. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu dari Rasio *Leverage* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba rugi perusahaan. *Current ratio* (CR) merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya oleh Endah, Fidah & Shelfi (2021) dengan judul penelitian Analisis Faktor – Faktor yang mempengaruhi Underpricing pada saat Initial Public Offering (Studi Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”. Meskipun penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, akan tetapi terdapat perbedaan variabel yang diteliti, dan waktu dan lokasi penelitian serta metode penelitian. Berdasarkan beberapa data dari penelitian sebelumnya, terjadi gap antara harga IPO dan harga dipasar sekunder. Selain itu, terdapat hasil kesimpulan yang berbeda-beda dari peneliti terdahulu sejak tahun ke tahun sehingga menimbulkan adanya *research gap*. Berdasarkan kondisi diatas, penulis merasa perlu untuk dilakukan penelitian kembali, sehingga penulis tertarik membuat penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Saat *Initial Public Offering* (IPO)” (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2022).

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Untuk mendapatkan sampel yang diinginkan, metode pengambilan sampel yang digunakan adalah Teknik penarikan sampel menggunakan *sampling purposive*. *Sampling purposive* merupakan pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yang digunakan untuk mendapatkan sampel yang diinginkan.

Metode kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan yang akan digunakan untuk meneliti pada populasi serta sampel tertentu, pengumpulan data dengan menggunakan instrumen penelitian, serta analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik. Penelitian ini dapat digolongkan dalam jenis penelitian *Explanatory Research*. Menurut Sugiyono (2019), *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh variabel satu dengan variabel lainnya. Alasan utama peneliti menggunakan metode penelitian *explanatory research* yaitu untuk menguji hipotesis yang diajukan, maka diharapkan dari penelitian ini dapat menjelaskan hubungan dan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen yang ada.

Menurut Sugiyono (2017:147) Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk hipotesis yang telah diajukan. Analisis data adalah penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah diinterpretasikan. Data yang

terhimpun dari hasil penelitian akan penulis dibandingkan antara data yang ada di lapangan dengan data kepustakaan, kemudian dilakukan analisis untuk menarik kesimpulan.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32408641
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.101
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : data hasil olahan SPSS

Berdasarkan pada Tabel 1 pada uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogrov-Smirnov* signifikan pada $0,200 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa metode regresi pada penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

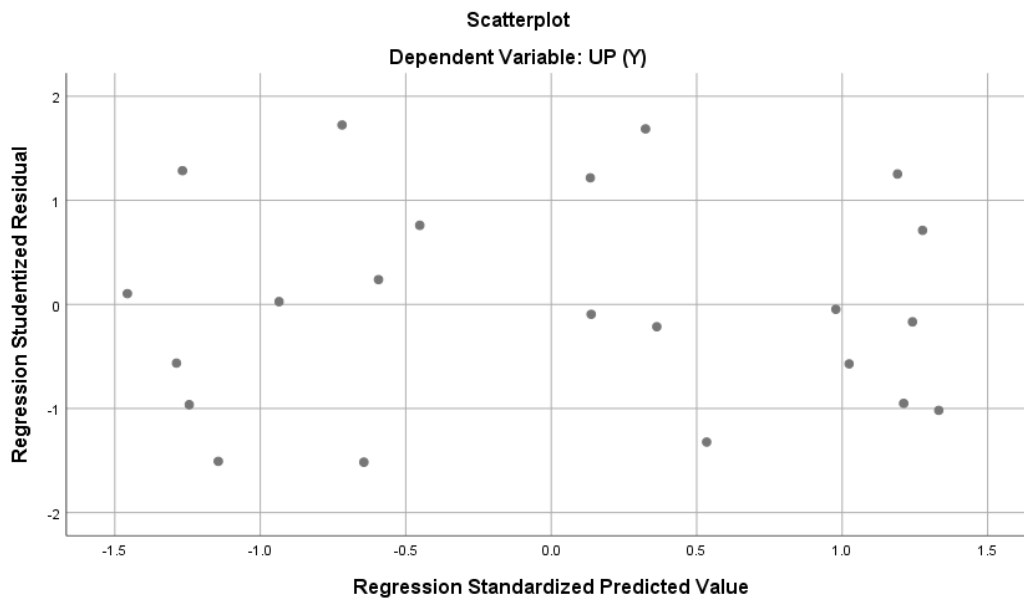
Tabel 2 Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER (X1)	.975	1.025
	ROA (X2)	.944	1.060
	CR (X2)	.958	1.044

Sumber : data hasil olahan SPSS.

Berdasarkan tabel tersebut diatas maka bisa langsung menyimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas. Hal ini tentunya berdasarkan nilai *tolerance* semua variabel bebas menunjukkan lebih dari 0,10 sedangkan nilai *VIF* untuk semua variabel bebas dibawah 10.

3. Uji Heteroskedastisitas



Dengan melihat grafik scatterplot di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 3 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.418 ^a	.175	.037	.35005	2.082

Sumber : data olahan SPSS

Berdasarkan Tabel 3, diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,082, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 24(n) dan jumlah variabel independen 3 (K=3). Maka diperoleh nilai du sebesar 1,5361. Nilai dw 2,082 lebih besar dari nilai du sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.927	.154		6.007	.000
	DER (X1)	-.058	.100	-.125	-.577	.571
	ROA (X2)	-.028	.017	-.366	-1.662	.114
	CR (X3)	-.008	.028	-.066	-.302	.766

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2023

Koefisien regresi pada variabel independen yaitu DER diperoleh sebesar -0,058. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% nilai DER, maka secara rata-rata tingkat *underpricing* akan turun sebesar 0,058%. Dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan nilai DER sebesar 1% maka nilai tingkat *underpricing* akan menurun atau berkurang sebesar 0,058%

Koefisien regresi pada variabel independen yaitu ROA diperoleh sebesar -0,028. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% nilai ROA, maka secara rata-rata tingkat *underpricing* akan turun sebesar 0,028%. Dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan nilai ROA sebesar 1% maka nilai tingkat *underpricing* akan menurun atau berkurang sebesar 0,028%.

Koefisien regresi pada variabel independen yaitu CR diperoleh sebesar -0,008. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% nilai CR, maka secara rata-rata tingkat *underpricing* akan turun sebesar 0,008%. Dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan nilai CR sebesar 1% maka nilai tingkat *underpricing* akan menurun atau berkurang sebesar 0,008%

Berdasarkan hasil pengujian model regresi tersebut, maka model regresi yang menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 0,927 - 0,058X_1 - 0,028X_2 - 0,008X_3$$

Dimana: Y = *Underpricing*
 X_1 = DER
 X_2 = ROA
 X_3 = CR
 b_1 = Koefisien Regresi X_1
 b_2 = Koefisien Regresi X_2
 b_3 = Koefisien Regresi X_3

1. Uji simultan

Tabel 5 Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.467	3	.156	1.270	.314 ^b
	Residual	2.206	18	.123		
	Total	2.673	21			

Sumber : Hasil Olahan, SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa F-hitung memiliki nilai 1,270 dan nilai signifikansi sebesar 0,314 ($p > 0,05$). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa DER, ROA dan CR secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini mengindikasikan bahwa DER, ROA dan CR membuat *Underpricing* masih sering terjadi pada saat perusahaan melakukan IPO. Hal ini karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara emiten, *underwriter* dan investor yang disebut sebagai asimetri informasi sehingga hipotesis yang diajukan ditolak.

2. Uji Parsial

Hasil pengujian hipotesis kedua bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 sampai dengan 2022 dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,058 dan signifikansi sebesar = 0,571 yang berarti lebih besar dari

$\alpha = 0,05$ ($t_{sig} 0,571 > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa variabel DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 sampai dengan 2022, sehingga hipotesis yang diajukan ditolak.

Hasil pengujian hipotesis kedua bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 sampai dengan 2022 dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,028 dan signifikansi sebesar = 0,114 yang berarti lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($t_{sig} 0,114 > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa variabel ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 sampai dengan 2022, sehingga hipotesis yang diajukan ditolak.

Hasil pengujian hipotesis kedua bahwa CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 sampai dengan 2022 dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,008 dan signifikansi sebesar = 0,766 yang berarti lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($t_{sig} 0,766 > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa variabel CR berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 sampai dengan 2022, sehingga hipotesis yang diajukan ditolak.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.418 ^a	.175	.037	.35005	2.082

Sumber : Hasil Olahan Data, SPSS

Tabel 7 Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi

Inteval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono, 2011:184

Nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0,418 menunjukkan bahwa keeratan hubungan langsung antara variabel bebas (DER, ROA dan CR) terhadap variabel terikat (*Underpricing*) adalah sebesar 0,418%. Hubungan ini secara statistik tergolong sedang, sebagaimana yang dikemukakan oleh Sugiyono (2011) bahwa hubungan yang tergolong kuat adalah antara 0,40 sampai 0,599. Oleh karena itu, model regresi yang dihasilkan dapat dikatakan sebagai model yang “kurang fit” atau dapat menjadi model penduga yang baik dalam menjelaskan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Saat *Initial Public Offering*.

Koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai R Square (R^2) diperoleh sebesar 0,175, menggambarkan bahwa kontribusi variabel DER, ROA dan CR dapat menerangkan

variasi perubahan variabel *Underpricing* pada Saat *Initial Public Offering* sebesar 17,5% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini sebesar 82,5%.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh DER, ROA dan CR terhadap *Underpricing*

DER, ROA dan CR secara simultan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini menunjukkan bahwa meningkatnya DER, ROA dan CR tidak memberikan kontribusi nyata *underpricing* pada saat *initial public offering*.

Debt Equity Ratio (DER) merefleksikan tingkatan risiko perusahaan yang bisa dilihat melalui perbandingan total kewajiban perusahaan dengan modal perusahaan. Kian tinggi tingkat DER sebuah perusahaan, kian tinggi juga tingkatan risiko perusahaan. Dengan kata lain, kian tinggi tingkatan DER perusahaan, kian tinggi juga faktor ketidakpastian terhadap perusahaan yang menyebabkan pengaruh negatif pada initial return. Tingkatan DER memperlihatkan kemampuan perusahaan ketika membayar hutang dengan modal yang ada. Tingkat ketidakpastiannya akan kian tinggi serta membuat tingkat *underpricing* juga tinggi, jadi pengaruh tingkat DER pada tingkat *underpricing* positif. Tingkatan DER yang tinggi bermakna resiko keuangan ataupun resiko kegagalan perusahaan dalam membayar pinjaman juga meninggi, begitu juga sebaliknya. Kian tinggi DER sebuah perusahaan, kian besar *Underpricing*-nya.

Return On Asset (ROA) ialah rasio perbandingan antar laba sesudah bunga serta pajak dan keseluruhan aset ataupun kekayaan perusahaan. ROA mengindikasikan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan selama satu periode dengan total aset yang dimiliki. Indikator ROA yakni rasio laba sesudah bunga dan pajak (*Earning After Tax*), dan Total Aset. Kaitannya terhadap IPO, ROA yang tinggi dapat meminimalisir ketidakpastian IPO yang menyebabkan tingkatan *Underpricing* berkurang.

Underpricing masih sering terjadi pada saat perusahaan melakukan IPO. Hal ini karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara emiten, *underwriter* dan investor yang disebut sebagai asimetri informasi (Alviani & Lasmana, 2015). Penjamin emisi (*underwriter*) cenderung memiliki informasi yang lebih banyak mengenai keadaan Pasar Modal (Henda Cornella, 2019). Hal ini memberikan peluang kepada *underwriter* untuk memberikan informasi yang bukan sebenarnya, sehingga dapat meyakinkan emiten bahwa harga saham IPO harus rendah sehingga risiko yang harus ditanggung tidak terlalu tinggi. Di lain pihak emiten menginginkan harga saham IPO yang tinggi, sehingga dana IPO yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Sedangkan emiten dapat melakukan manipulasi laporan keuangan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan arus kas perusahaan yang baik (Nanda & Majidah, 2019). Hal ini dapat memberikan *signal* positif kepada investor, sehingga permintaan saham IPO akan tinggi dan dana IPO yang diperoleh maksimal.

2. Pengaruh DER Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil analisis data maka ditemukan bahwa DER berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sehingga, variabel DER terbukti tak berdampak signifikan pada *underpricing* sehingga DER bukanlah variabel yang dijadikan pertimbangan ketika mengambil keputusan investor untuk menanam investasi di dalam perusahaan yang menyelenggarakan IPO di BEI. Perusahaan dengan DER yang rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan dari kreditor semakin rendah, sehingga dapat diartikan sebagai resiko yang rendah. Rendahnya risiko yang tergambar pada DER menyebabkan investor akan mempertimbangkan untuk melakukan pemodal dan memilih untuk tidak memberikan harga yang tinggi pada saham perdana tersebut. Hal ini dikarenakan investor dalam mengambil

keputusan untuk berinvestasi mempertimbangkan nilai DER yang terbukti berdampak terhadap tingkat *underpricing*. Para investor dalam melakukan keputusan investasi akan mempertimbangkan nilai DER perusahaan, dan perusahaan yang mempunyai nilai DER yang tinggi akan lebih cenderung menggunakan dana hasil IPO untuk membayar utangnya daripada untuk kegiatan investasi guna ekspansi baru. Oleh sebab itu tingkat ketidakpastiannya akan semakin tinggi dan menyebabkan nilai *underpricing* akan semakin tinggi pula

Financial leverage dalam penelitian ini menggunakan DER sebagai alat pengukurannya. *Financial leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Variabel DER menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini mungkin dapat disebabkan oleh ketidakpercayaan investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh emiten, sebagaimana ketidakpercayaan investor pada informasi profitabilitas perusahaan (ROA) yang disajikan dalam prospektus. Selain itu, investor menganggap bahwa jika DER terlalu tinggi, maka cenderung atau memiliki kemungkinan bahwa perusahaan akan menggunakan dana hasil ipo untuk membayar hutang. Karena semakin tinggi nilai DER maka dapat diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaan.

Fakta yang terjadi bahwa Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Pengertian DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas yang dimiliki pemegang saham. Dengan demikian DER yang tinggi menggambarkan risiko yang tinggi yang menyebabkan ketidak pastian pada harga saham. Sesuai dengan teori signaling, ketika perusahaan memiliki risiko yang tinggi, maka investor akan menangkap sinyal negatif yang akan mengakibatkan turunnya permintaan terhadap saham tersebut sehingga initial return dari saham tersebut akan turun

Seorang pemodal, *leverage* merupakan informasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Utang merupakan aspek penting yang digunakan investor untuk menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan sering mengalami penurunan kinerja karena utang yang terlalu besar sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Investor cenderung melakukan penghindaran harga saham IPO yang terlalu tinggi karena dianggap sebagai penyebab *underpricing*, saham yang terlalu tinggi adalah bentuk lain dari wujud penggambaran *leverage* perusahaan yang tinggi dan saling berpengaruh terhadap *underpricing* (Risqi dan Harto, 2013). *Leverage* dihitung dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), Lestari et. al. (2016) berpendapat bahwa “DER yang besar menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai pinjaman, sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur semakin meningkat. Hal ini menyebabkan harga saham akan semakin menurun dan akan berpengaruh terhadap return saham”.

DER merupakan rasio perbandingan utang dan modal. DER yang tinggi menunjukan bahwa utang perusahaan yang juga besar. Perusahaan lebih banyak menggunakan utang daripada modal sendiri untuk pemenuhan segala kinerja perusahaan. DER yang tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi. Jadi semakin tinggi DER semakin tinggi pula *underpricing* yang terjadi dalam perusahaan. Pada penelitian Moch. Irfandi, Sri dan Kiki (2021) variabel *debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu variabel yang berpengaruh secara signifikan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Sutrisno (2020) DER ditemukan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing*. Maka semakin tinggi DER perusahaan akan semakin tinggi tingkat *underpricing*, karena itu investor akan merasakan keraguan untuk menginvestasikan dananya. Sehingga menyebabkan permintaan saham menurun. Hasil penelitian ini didukung penelitian Akbar wahyu Bachtiar

(2012) yang menemukan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing*.

Perusahaan dengan DER yang tinggi akan memiliki resiko yang lebih tinggi dikarenakan total hutang yang tinggi pula. Sebaliknya dengan perusahaan yang memiliki DER yang rendah, memiliki resiko yang rendah pula karena total hutang yang dimiliki rendah dibandingkan dengan modal. Hal tersebut berarti DER menunjukkan risiko suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian. Hal ini dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut. DER yang tinggi menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya. Hal tersebut tercermin pada PT. Bank Sinarmas, Tbk yang menerbitkan saham perdananya pada tahun 2010 melakukan yang mempunyai nilai DER sebesar 11,323 dengan tingkat *underpricing* sebesar 0,673 sedangkan disisi lain terdapat nilai DER yang lebih kecil pada PT. Semen Baturaja, Tbk yang menerbitkan saham perdanya pada tahun 2013 mempunyai nilai DER yang lebih kecil sebesar 0,099 dengan tingkat *underpricing* yang kecil pula sebesar 0,018. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ivana Agustine & Sutrisno T (2020) yang membuktikan bahwa DER tidak memiliki hubungan signifikan dengan *underpricing*.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jihan Kharisma, 2022 bahwa *financial leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

3. Pengaruh ROA Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil analisis data maka ditemukan bahwa ROA berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini bahwa ketidakpercayaan investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh emiten dalam prospektus. Investor menduga ada kemungkinan bahwa laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO telah dinaikkan untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik. Dengan demikian para investor tidak memperhatikan ROA yang disajikan dalam prospektus, tetapi cenderung merujuk pada ROA untuk beberapa tahun sebelum perusahaan go public.

Return On Asset (ROA) adalah informasi yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas atau mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang ada. Investor dapat menggunakan informasi laba yang diperoleh perusahaan tersebut untuk menilai kondisi dan tingkat pengembalian investasi yang akan dilakukan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang semakin optimal. Sesuai dengan teori signaling, ketika perusahaan memiliki kinerja yang optimal, maka investor akan menangkap sinyal positif yang akan meningkatkan penjualan saham. Saat penjualan saham meningkat maka harga saham juga meningkat yang akan menyebabkan naiknya *initial return*.

Semakin rendah ROA, semakin rendah juga harga yang akan ditetapkan oleh underwriter dan emiten pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di pasar perdana. ROA yang rendah akan menyebabkan kurangnya investor yang akan menginvestasikan dananya dikarenakan kepercayaan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk mengelola aset menjadi laba (baik atau buruk). Hal ini didasari oleh signalling theory dimana teori ini membahas tentang sinyal yang ditangkap oleh para investor pada saat berinvestasi.

Investor yang cerdas tentu menginginkan imbal hasil yang tinggi dari sebuah investasi. Oleh karena itu, investor akan berusaha mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan tempat ia menanamkan dananya. Profitabilitas tersebut dapat diukur melalui rasio pengembalian terhadap aset. Rasio ini mengukur perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Ukuran ini memberikan informasi mengenai efektivitas operasional perusahaan. Apabila rasio ini semakin tinggi, investor akan semakin yakin dengan kinerja perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditunjukkan dengan tingginya tingkat ROA yang didapatkan sehingga ROA dapat memberi informasi tentang prospek perusahaan yang baik. Perusahaan yang memiliki prospek baik maka akan menarik investor sehingga berani membeli saham IPO dengan harga yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Suciningtyas, (2018) dan Alviani dan Lasmana (2015) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, informasi ROA yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya sangat diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal, karena akan mempengaruhi *return* yang diterima investor di pasar sekunder. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nanda Din Nurazizah dan Majidah (2019) bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

4. Pengaruh CR Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil analisis data maka ditemukan bahwa CR berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan aset yang dimiliki merupakan bagian dari likuiditas. *Current ratio* merupakan rasio yang diaplikasikan perusahaan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Semakin likuid sebuah perusahaan menandakan bahwa kondisi perusahaan semakin baik begitupun sebaliknya

Penurunan *current ratio* suatu perusahaan berdampak pada kenaikan resiko kegagalan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban hutang lancarnya. Hal ini berarti tingkat resiko/ketidakpastian perusahaan yang dihadapi investor semakin besar dan berimplikasi pada penetapan harga wajar nantinya. Semakin rendah angka *current ratio* suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga angka ketidakpastian bagi investor. Oleh karena itu, *return* yang diterima investor menurun serta berpotensi kecil untuk terjadi *underpricing*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Berdasarkan implikasi teori *signalling* pada penelitian ini, semakin rendah nilai CR suatu perusahaan maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga tidak dapat memberikan sinyal yang baik bagi para calon investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Perusahaan dengan nilai CR yang rendah akan tidak mudah mendapatkan investor karena investor yang cenderung menghindari tingkat risiko dalam berinvestasi. Semakin banyak investor yang tertarik serta membeli saham di perusahaan tersebut, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan semakin besar. Semakin besar permintaan saham di suatu perusahaan, maka nilai saham di perusahaan tersebut akan semakin tinggi, sehingga akan mempengaruhi tingkat *underpricing*. Ketika investor mencoba untuk menjual saham yang dibelinya di pasar perdana dengan nilai yang lebih tinggi maka akan mendapat initial return yang lebih besar. Maka dari itu *current ratio* berpengaruh negative terhadap tingkat *underpricing* saham.

Current ratio (CR) merupakan salah satu indikator penilaian kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang ada. Dengan demikian, tidak jarang investor menilai semakin likuid sebuah perusahaan maka semakin kecil tingkat kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai *current ratio* (CR) suatu perusahaan tentunya dapat mengurangi ketidakpastian oleh investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Likuiditas adalah kelancaran dalam mencairkan modal investasi menjadi uang kas. Likuiditas saham merupakan kemudahan yang di dapat oleh seseorang dalam mencairkan sahamnya lewat proses jual beli di bursa efek tanpa menurunkan harganya.

Allen dan Faulhaber (1988) mengatakan bahwa informasi terbaik tentang prospek

perusahaan baru dipegang oleh perusahaan itu sendiri, salah satunya adalah harga IPO yang dapat dijadikan sinyal untuk investor. Jika pada saat *Initial Public Offering* terjadi transaksi saham yang tinggi maka dapat dikatakan saham tersebut diminati banyak investor. Saham yang diminati banyak investor ini nantinya akan membuat kondisi yang cukup aman sehingga mencegah timbulnya selisih yang cukup besar pada harga saham antara harga di pasar perdana dan harga penutupan hari pertama.

Hasil penelitian ini didukung oleh Jihan Kharisma, 2022 bahwa Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Suciningtyas (2018) serta Fen (2013) yang mendapat hasil bahwa likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

Kesimpulan

1. DER, ROA dan CR secara simultan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini menunjukkan bahwa meningkatnya DER, ROA dan CR tidak memberikan kontribusi nyata *underpricing* pada saat *initial public offering*
2. DER berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sehingga, variabel DER terbukti tak berdampak signifikan pada *underpricing* sehingga DER bukanlah variabel yang dijadikan pertimbangan ketika mengambil keputusan investor untuk menanam investasi di dalam perusahaan yang menyelenggarakan IPO di BEI
3. ROA berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini bahwa ketidakpercayaan investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh emiten dalam prospectus.
4. CR berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan asset yang dimiliki merupakan bagian dari likuiditas.

Saran

1. Bagi perusahaan yang hendak melakukan penawaran umum perdana diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperhatikan variabel yang berpengaruh pada penelitian ini yaitu Financing Leverage (DER), Current Ratio (CR), Profitabilitas (ROA). Serta agar dapat meminimalisir terjadinya *Underpricing* yang dapat merugikan emiten atau pun perusahaan itu sendiri.
2. Peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik ini disarankan untuk memperhatikan terlebih dahulu mengenai objek penelitian yang akan digunakan terkait dengan item-item yang dibutuhkan. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa ketika sudah melalui tahap pengolahan data, jumlah data sampel dapat mewakili populasi penelitian.
3. Untuk peneliti selanjutnya disarankan menambah lamanya periode tahun pengamatan agar data sampel yang diteliti lebih memadai dan dapat mencerminkan pengaruh dari faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *underpricing*.

REFERENSI

- Agustine, I. (2020). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016–2019* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Agnes, Sawir. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Agus Widarjono. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*, Ekonosia, Jakarta.
- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto. 2016. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews*. Rajawali Pers, Jakarta.

- Alviani, D., & Lasmana, A. (2015). Analisis Rasio Keuangan Roa, Roe, Price Earning Ratio Terhadap Underpricing Saham Perdana. Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bei Periode 2008–2011. *Jurnal Akunida*, 1(1), 1-8.
- Andy Porman. 2013. Analisis Saham Pasar Perdana. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Azwar, Saifuddin. 2007. Metode Penelitian. Pustaka Pelajar: Yogyakarta.
- Bachtiar, Akbar Wahyu. 2012. Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010. Universitas Diponegoro. http://eprints.undip.ac.id/35782/1/jurnal_akbar_w_bachtiar.pdf. Diunduh tanggal 21 september 2014.
- Bambang, Riyanto. 2008. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Cetakan Kedelapan. Yayasan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta
- Darsono Dan Tjatjuk, Siswandoko, 2011, Manajemen Sumber Daya Manusia Abad 21, Nusantara Consulting, Jakarta
- David Wijaya, (2017). “Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya”. Jakarta: PT. Grasindo.
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA
- Husnan, S. (2009). Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irfandi, M., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis Pengaruh Faktor- Faktor Terhadap Underpricing pada Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Idea*, 3(9), 2127-2143.
- Jogiyanto, Hartono. “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”, Edisi Keenam, BPFE, Yogyakarta, 2009.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- K. R. Subramanyam., & John J. Wild. (2011). Analisis Laporan Keuangan (Edisi 10, Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Keputusan Menteri Keuangan RI No 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal
- Khomsiyah. “Reputasi Penjamin Emisi Saham, Reputasi Auditor dan Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 7 NO. 2, Agustus 2005.
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Musthafa. 2017. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Marlina, M., Widhianningrum, P., & Astuti, E. (2017, October). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. In *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi* (Vol. 5, No. 1).
- Nasirwan. 2000.Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Setelah IPO dan Kinerja Perusahaan 1 Tahun Setelah IPO di BEJ. Simposium Nasioanl Akuntansi III. IAI: 573-591.
- Nurazizah, N. D., & Majidah, M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 157-167.
- Oktavia, H. C. A. (2019, November). Analisis Pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas saham, dan reputasi underwriter terhadap underpricing IPO. In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* (Vol. 1).

- Risqi, Indita Azisia dan Harto, Puji. (2013). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing. Ketika Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2 No. 3, 1–7.
- Setya, V. A., & Fianto, B. A. (2020). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non- Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Jasa Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Bei): Studi Kasus Pada Saham Syariah Dan Non Syariah Periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(5), 886-900.
- Silalahi, U. (2010). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Refika Aditama
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Vol. 546). (Setiyawami, Penyunt.) Bandung: Alfabeta.
- Sumardi, Rebin dan Suharyono, 2020, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: LPU-UNAS)
- Sulistio, Helen. (2005). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo. Hal. 87-99.
- Wijaya, A., & Ananta, W. P. (2018). *IPO Right Issue & Penawaran Umum Obligasi*(Vol. 314). (Tarmizi, Penyunt.) Jakarta: Sinar Grafika.

www.idx.co.id

www.eddyelly.com